

# ***LA STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ ET L'INNOVATION : ÉTUDE EMPIRIQUE DANS LE CONTEXTE TUNISIEN***

Jamel CHOUAIBI

Docteur en méthodes financières et comptables

à la FSEG Sfax (Tunisie)

Adresse postale : ISAAS Route aéroport Km 4,

B.P. 1013-3018, Sfax (TUNISIE).

E-mail : [chouaibi\\_jamel@yahoo.fr](mailto:chouaibi_jamel@yahoo.fr)

Habib AFFES

Maître de Conférences à l'université de Sfax (Tunisie)

e-mail : [habib.affes@fsegs.rnu.tn](mailto:habib.affes@fsegs.rnu.tn)

Younès BOUJELBENE

Professeur à l'université de Sfax (Tunisie)

e-mail : [younes.boujelbene@fsegs.rnu.tn](mailto:younes.boujelbene@fsegs.rnu.tn)

## **Résumé**

L'objectif de ce travail de recherche consiste à examiner l'impact de la structure de propriété sur le niveau d'innovation des entreprises. Le cadre théorique proposé dans cette recherche se base sur le courant cognitif de gouvernement d'entreprise. Notre idée selon laquelle le dirigeant industriel qui détient une part dans le capital et qui a une formation dans le domaine de l'ingénierie ou de technologie pourrait nous aider à examiner l'apport cognitif de l'actionnaire. L'engagement du principal actionnaire et de l'investisseur institutionnel est un atout pour le développement d'une politique d'innovation.

L'ensemble des résultats, menés sur un échantillon de 95 entreprises industrielles tunisiennes, tend à montrer un impact significatif de la structure de propriété sur la politique d'innovation.

**Mots clés :** Gouvernance Cognitive, Dirigeants Industriels, engagement, Innovation.

The objective of this paper consists in examining the impact of ownership structure on the innovation level firms. The theoretical framework proposed in this research is based on the cognitive of government corporate current. Our idea according to which the industrial CEO who hold a share in the capital and who have a formation in the field of the ingenerate could help us to examine the cognitive contribution of the shareholder. This reflexion is similar for an individual or institutional shareholder and this by examining their engagement.

The whole of the results, carried out on a sample of 95 Tunisian industrial firms, tends to show a significant impact of the ownership structure on the policy of innovation.

**Key Words:** Cognitive Governance, CEO Industrialist, involvement, Innovation.

## 1. Introduction

Dans le cadre de cet article, nous tenterons de voir à fonder notre analyse sur les apports des théories récentes de la gouvernance d'entreprise. Concrètement, l'apport des théories cognitives de gouvernement d'entreprise est un cadre d'analyse adéquat pour examiner l'impact de la structure de propriété, en tant que mécanismes internes de gouvernance des entreprises, sur le niveau d'innovation. Ceci est justifié également par les critiques adressées au modèle financier de la gouvernance. Ainsi il a été constaté, sur la base des études méta-analyse en matière de gouvernement d'entreprise, que le modèle traditionnel de la gouvernance des entreprises souffre de plusieurs limites (Dalton et al., 1998 ; Larcker et Richardson, 2004 ; Jensen, 2004). A titre d'exemple la théorie d'agence sur la base d'hypothèses très réductrices, conduit à supposer que les actionnaires n'assument qu'une fonction financière se limitant à l'apport de capitaux et à l'assomption du risque financier. Le rôle cognitif de l'actionnaire a été occulté dans les théories classiques de gouvernement d'entreprise (Charreaux, 2002). Dans cette perspective, la théorie de l'agence paraît un outil simpliste pour expliquer une réalité très complexe (Eisenhardt, 1989). Les entreprises, en tant que système, ne sont pas des entités simples mais plutôt des systèmes complexes.

De même, en se référant à Charreaux (2002), on reproche aux théories traditionnelles le fait qu'elles ne s'intéressent pas à l'origine des opportunités d'investissement. La plupart des recherches considèrent ces dernières comme un ensemble de données exogènes. L'intégration des dimensions cognitives à savoir les compétences et les connaissances des différents apporteurs des ressources pourraient influencer les décisions stratégiques de la firme en favorisant l'innovation et les avantages concurrentiels principaux vecteurs d'une création de valeur durable. Dans ce cadre de la gouvernance cognitive, le système de gouvernement d'entreprise se décrit comme l'ensemble des mécanismes permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en privilégiant les compétences, les capacités d'innovation et surtout d'exploiter au mieux les connaissances (Lazonik et O'Sullivan, 2000). L'efficacité de ces mécanismes est appréciée par leur capacité à promouvoir l'innovation afin d'améliorer la performance de la firme. Celle-ci est liée à la capacité du dirigeant à inventer, détecter, construire de nouvelles opportunités de croissance (Lazonick et Prahalad, 2000).

Dans un contexte où l'innovation occupe une place centrale, l'actionnariat des dirigeants industriels<sup>1</sup> peut permettre à ces derniers de participer à la formulation de la stratégie, surtout dans la phase préparatoire de la prise de décision stratégique. Cet actionnariat des dirigeants industriels permet aussi de défendre les intérêts des actionnaires à travers l'identification des problèmes et le choix de la décision adéquate qui permet de préserver les intérêts des actionnaires en employant l'information, l'expertise et d'autres ressources cognitives qu'ils possèdent afin d'augmenter la compréhension, la créativité et la concordance des décisions de l'entreprise (Ginsberg, 1994). Toutefois, la participation des instances de gouvernance d'entreprise dans le développement et la consolidation du capital de la connaissance et des activités d'innovation pourrait être affectées par les motivations des dirigeants de réduire ces investissements et de maximiser des bénéfices courants (García et al, 2005). De même, le dirigeant, dans le cadre de la délégation de pouvoir dont il jouit, puisse user de son autorité hiérarchique afin de se faire délivrer une information inexacte et qui lui permettra de s'enraciner davantage.

De même vu leur spécificité, les activités portant sur l'innovation nécessitent l'engagement de l'actionnaire principal. Dans ce sens, la concentration de la propriété est nécessaire pour soutenir le processus d'apprentissage et d'innovation, puisque ces deux éléments nécessitent un engagement à long terme de la part des actionnaires de l'entreprise. Ainsi, l'examen du pouvoir de l'actionnaire principal détenteur de contrôle ouvre la voie pour examiner son apport cognitif dans la réalisation des projets d'innovation avec succès. De ce fait la stabilité et l'orientation à long terme de tels actionnaires pourraient favoriser le développement des procédés d'innovation à long terme (Winfried, 2006). Néanmoins, cette position pourrait atténuer par des comportements opportunistes de la part des propriétaires de l'entreprise en exerçant leurs supériorités pour cacher des informations ou bien reporter des programmes de formation (problèmes essentiellement subjectifs ou psychologiques). Dans ce sens, ces actionnaires pourraient être relativement sensibles aux évolutions de marché ou de l'influence de la technologie et ce en procédant par leurs soins à l'évaluation de la performance des activités d'innovation (Winfried, 2006). Par ailleurs, les investissements en innovation sont soumis, lors du financement, à un examen minutieux de la part des

---

<sup>1</sup> La reconnaissance du rôle cognitif que peut jouer le dirigeant actionnaire conduit à une critique de l'approche disciplinaire de la gouvernance. Dans cette dernière, issue de la représentation contractuelle de la firme associée notamment à la théorie de l'agence, l'objectif de la participation du dirigeant dans le capital est de réduire au mieux les pertes de valeur résultant de son comportement déviant vis-à-vis des différents partenaires (salariés, clients, fournisseurs...). Cependant, l'approche cognitive de la gouvernance étudie la participation du dirigeant dans le capital en fonction de son influence sur les dimensions cognitives de la création de valeur, la perception des opportunités de croissance et la minimisation des coûts cognitifs. Ces deux approches sont complémentaires et postulent qu'une forte participation permet un accroissement de la valeur des créances détenues par les actionnaires.

investisseurs institutionnels tels que les banquiers (Hoskisson et Turk, 1990). Dans ce sens, le degré élevé de spécificité des actifs rend l'évaluation de ces investissements plus difficile pour la banque, ce qui implique que les asymétries d'information et des connaissances persisteront entre la banque et le porteur du projet. A cet égard, les banquiers agissent en tant que mécanismes de filtrage et d'interprétation des données par leurs propres valeurs cognitives. De ce fait l'actionnaire institutionnel est considéré, non seulement comme un apporteur de ressources financières mais aussi comme un apporteur de compétences et de savoirs (Ocasio et Joseph, 2005). Cependant, l'orientation à court terme des investisseurs institutionnels pourrait réduire l'engagement des entreprises dans le soutien des stratégies d'innovation à long terme. Ainsi l'investissement dans la R&D ou de l'innovation peut être menacé par le comportement de ces investisseurs.

En tenant compte de ces dernières considérations et de l'alimentation de l'examen critique du processus d'innovation, cet article essaiera de répondre aux interrogations suivantes:

- Quelle est la conséquence de l'actionnariat des dirigeants industriels, de l'engagement de l'actionnaire principal et de la participation des investisseurs institutionnels dans le capital sur le niveau d'innovation des entreprises ?
- Comment peut-on expliquer le niveau d'innovation par des considérations cognitives ?

## **2. Cadre théorique et développement des hypothèses**

Dans le cadre de cette étude, nous adoptons une approche évolutionniste de l'innovation, qui voit le processus d'innovation comme un processus fortement complexe et incertain (Galende, 2006). En effet, les entreprises sont considérées comme des organisations complexes qui devraient être traitées comme une variété très riche. De manière plus explicite leurs rôles ne se limitent plus à fournir des incitations et à résoudre des problèmes d'agences, mais elles sont une institution et un forum pour l'innovation et un répertoire de création des connaissances et des savoirs (Thornhill, 2006). Ainsi, sous les différentes exigences imposées aux entreprises qui poursuivent des stratégies d'innovation, il est essentiel d'examiner le système de gouvernement d'entreprise dans une perspective beaucoup plus large. En s'inscrivant dans une approche contractuelle, les mécanismes de gouvernement d'entreprise sont vus uniquement dans une perspective de réduction des coûts d'agences et de transactions. A l'inverse dans une approche cognitive, les mécanismes de gouvernance des entreprises sont des outils permettant d'avoir le meilleur potentiel de création de valeur en privilégiant les

compétences, les capacités d'innovation et surtout d'exploiter au mieux les connaissances (Lazonik et O'Sullivan, 2000). Plus spécifiquement dans le cadre de ce travail il s'agit d'étudier l'impact de la propriété managériale, de la concentration de la propriété et de la propriété institutionnelle dans le développement des activités d'innovation des entreprises.

## **2.1. Les dirigeants industriels actionnaires : une source de variété d'informations et des connaissances**

Dans une perspective cognitive, les dirigeants industriels propriétaires représentent des ressources critiques et, en tant que tels, ils facilitent la compréhension mutuelle entre l'entreprise et ses associés. Ainsi, ils augmentent la capacité de l'entreprise à prendre des décisions stratégiques et risquées conformément aux intérêts d'un plus large ensemble des parties prenantes (Hill et Jones, 1992). Ils mettent à disposition leurs compétences stratégiques en s'engageant dans des tâches cognitives très sollicitées pour la prise de décision : l'analyse de l'environnement, la formulation et l'interprétation de la stratégie (Milliken et Vollrath, 1991). De même, ils participent aux différentes étapes de la prise de décision en employant à la fois leurs compétences techniques spécifiques et leurs pouvoirs disciplinaires (Daellenbach et al, 1999).

La complexité et l'incertitude du processus décisionnel stratégique exigent diverses combinaisons de la connaissance et de l'information (Galende, 2006). Elles ouvrent une gamme d'occasions pour la participation des dirigeants dans la prise de décision stratégique. S'impliquant dans un processus de prise de décision centré sur la connaissance, Judge et Zeithaml (1992) ont constaté que la participation des dirigeants dans la prise de décision stratégique augmente en raison de la montée de la responsabilité légale et de la complexité croissante des opérations commerciales dans un environnement turbulent. Dans ces conditions, les dirigeants sont considérés comme des ressources privilégiées de la connaissance, leur importance augmente davantage dans la prise de décisions stratégiques. Cette dernière idée est renforcée, encore, si le dirigeant ingénieur détient une part importante dans le capital. En vertu de leur expérience diverse, et notamment au niveau des compétences techniques, il augmente la base de connaissance d'une équipe managériale. L'information additionnelle que ce dernier peut rendre disponible aux autres membres de l'équipe dirigeante réduit l'incertitude substantive. De même, les différentes structures de la connaissance que les dirigeants emploient pour interpréter l'information leur permettant de réduire l'incertitude procédurale (Faems, 2005).

Ainsi, les dirigeants contribuent aux intérêts des actionnaires en employant l'information, l'expertise et d'autres ressources cognitives (Ginsberg, 1994). Dans les entreprises qui suivent une politique d'innovation, au sein desquelles une masse importante d'informations et de renseignements est produite et analysée, les dirigeants qui proviennent de milieu managérial ne sont pas capables de se débrouiller avec ce genre de volume d'informations spécifiques et techniques (Cantisani, 2006).

L'origine de la formation d'un dirigeant a été utilisée largement comme un indicateur de ses valeurs et de ses préférences cognitives, en particulier, dans son engagement en matière d'innovation technologique. Dans ce sens, Miller (1987) a trouvé une corrélation considérable entre la stratégie de l'innovation du produit et l'influence du pouvoir des dirigeants industriels (professionnels scientifiques, ingénieurs). Porter (1990) a précisé, également, que le dirigeant avec son expérience dans la production, l'ingénierat, est plus capable à comprendre les implications opérationnelles, techniques, et financières des investissements en innovation. Ainsi, les entreprises ayant des dirigeants ingénieurs propriétaires ont tendance à se concentrer sur l'innovation interne plutôt que sur les acquisitions externes en utilisant leurs pouvoirs et surtout leurs compétences cognitives. Ceci nous amène à penser que la présence d'un dirigeant ingénieur qui a la qualité de propriétaire est un atout évident dans la maîtrise parfaite de la technologie des projets en question. De même, les dirigeants industriels seront plus capables d'avoir des avantages comparés aux dirigeants ayant une formation au management. Ainsi, ils auront des informations spécifiques qui leurs permettront d'accéder directement aux ressources critiques et de bien maîtriser l'incertitude et le risque des projets d'innovation technologique. Les compétences cognitives dont dispose le dirigeant en la matière se renforcent, également, par sa participation dans le capital. Il détient l'information et surtout la connaissance pour gérer l'entreprise qu'est considérée comme un forum pour l'innovation. Dans ce sens, l'essentiel des efforts porte sur la gestion des coûts cognitifs et non des coûts de transaction ou d'agence. Même dans l'optique traditionnelle de la théorie de l'agence, si le dirigeant a intérêt à innover afin de bénéficier de sa latitude managériale au détriment des prêteurs, il se peut que les projets en question s'échouent. Ceci pourrait être justifié par le manque de connaissances cognitives du dirigeant professionnel en matière de développement de ces projets. Il en résulte que l'apport cognitif dont dispose le dirigeant industriel dépasse le problème d'opportunisme managérial décrit par la théorie d'agence dans des projets spécifiques. Sur la base de ces développements, nous pouvons émettre l'hypothèse suivante.

***Hypothèse (H<sub>1</sub>) : La participation des dirigeants industriels dans le capital de l'entreprise influence positivement le niveau d'innovation de l'entreprise.***

## **2.2. La concentration de la propriété : instrument de contrôle pour garder la maîtrise de processus d'innovation**

Les résultats empiriques antérieurs concernant l'impact de la concentration de la propriété sur l'innovation ne sont pas unanimes. Les résultats de Berrone et al. (2005) ou Munari et al. (2005) suggèrent que l'impact des grands actionnaires sur l'intensité de R&D est négatif quand ces derniers sont des banquiers. Cependant, Lee (2005) trouve un effet sensiblement positif différent quand les *blockholders* sont des institutions financières et non lorsque ils sont des personnes physiques. La volatilité de ces résultats peut s'expliquer, d'une part, par les différences sectorielles (Yafeh et Yosha, 2003) et, d'autre part, par des échantillons biaisés qui, souvent, sont petits.

Quelque soit les vrais explications, il y a lieu d'examiner ces différents résultats sous l'angle des théories cognitives de gouvernement d'entreprise pour savoir si la pertinence de ces résultats sont valables dans un contexte qui se base sur l'innovation comme un déterminant d'une création de valeur durable. Ceci impose aux mécanismes internes de gouvernance des entreprises de s'adapter dans ce nouvel ordre. La concentration de la propriété pourrait être touchée également par l'intégration des arguments cognitifs qui sont un atout pour stimuler ces investissements en terme d'innovation.

Ainsi, les divers économistes de l'innovation ont montré que la réussite de l'entreprise est le résultat d'un apprentissage organisationnel par lequel les ressources sont développées et utilisées (Lazonik, 2000). L'efficacité de cet apprentissage est en fonction de l'engagement à long terme de la part des actionnaires de l'entreprise (O'Sullivan, 2000). En conséquence, les décideurs sont amenés à avoir des outils de contrôle sur les ressources afin de les investir dans un processus innovant et de garder cet engagement jusqu'à ce que l'apprentissage ait produit des conditions afin d'obtenir des retombés plus élevés dans le futur. Pour certains, les conditions qu'un système du gouvernement d'entreprise qui soutient l'innovation qu'il faut les respecter sont les suivants : l'engagement financier, l'intégration organisationnelle et la maîtrise du processus d'allocation des ressources (O'Sullivan, 2000).

Il en résulte de ce qui a été avancé que la concentration de la propriété est une condition nécessaire pour soutenir le processus d'apprentissage et de l'innovation puisque ces deux éléments nécessitent un engagement à long terme de la part des actionnaires de l'entreprise.



Une telle concentration joue un rôle efficace dans la poursuite des stratégies d'innovation. Ainsi, l'examen de pouvoir de principal actionnaire détenteur de contrôle ouvre la voie pour examiner son apport cognitif dans la réalisation des projets d'innovation avec succès. Il détient le pouvoir et les connaissances qui contribuent, concomitant, à l'efficacité des stratégies d'innovation. Dans ce sens, il est dans l'intérêt de principal actionnaire qui détient le contrôle d'investir dans des projets les plus risqués mais qui sont également les plus rentables. La possession de la connaissance et des savoirs en la matière lui conduit à privilégier ces investissements. De ce fait, le principal actionnaire joue un double rôle dans le sens où c'est un apporteur des ressources financières et un apporteur des compétences et des savoirs spécifiques. Ainsi, il est considéré comme un industriel dans la mesure où son capital humain permet à l'entreprise de réaliser des projets bénéficiaires pour tous les différents partenaires. Il assume un rôle cognitif dans le développement de ces projets portant sur des investissements en innovation. De même, l'engagement de principal actionnaire dans le développement de ces stratégies d'innovation est une attestation de son rôle cognitif. En conséquence nous pouvons faire déduire une dissociation par rapport à la théorie d'agence. Selon cette dernière théorie, dans certains cas le principal actionnaire n'est pas incité à s'engager dans ces projets spécifiques et risqués. Il a des craintes concernant la réussite des stratégies d'investissement en innovation. De ce fait il retire son engagement pour préserver son capital financier. A l'inverse, s'il détient la connaissance sur les opportunités de croissance de ces projets, il serait en faveur pour prendre ces investissements risqués. Dans ce sens les décisions de principal actionnaire sont en fonction de ces schémas mentaux qui portent sur des projets en matière d'innovation. De même, l'entreprise pourrait bénéficier de ses membres en termes des ressources et des compétences, de réduction de l'incertitude, d'augmenter la légitimité et d'atteindre ses objectifs collectifs (Lacetera, 2001).

Ainsi, il s'avère que le principal actionnaire, dans un cadre spécifique comme le développement des activités d'innovation, pourrait apporter ces compétences spécifiques en maîtrisant la connaissance et d'autres ressources cognitives relatives à ces projets. L'engagement de l'actionnaire principal est un atout pour favoriser leur décision portant sur l'innovation et de même permet aux actionnaires minoritaires de faire confiance à l'entreprise. Sur la base de ce qui a été avancé nous pouvons émettre l'hypothèse suivante.

***Hypothèse (H<sub>2</sub>) : La concentration de la propriété influence positivement le niveau d'innovation de l'entreprise.***



### **2.3. La propriété institutionnelle : moyen de transfert de connaissances et des compétences**

La présence d'un actionnaire institutionnel majoritaire aurait une influence sur la politique de l'entreprise et surtout sur le comportement du dirigeant. Habituellement, les actionnaires institutionnels et avec les autres grands propriétaires auront tendance à avoir une perspective à long terme (Aoki, 1990). Ainsi, ils exercent des pressions sur les dirigeants afin d'adopter des stratégies d'investissements en innovation. Toutefois, d'autres investisseurs institutionnels ont des intérêts à court terme en cherchant à optimiser leurs placements à court terme. Ils ont pour objectif de maximiser leurs profits et d'influencer par conséquent le comportement des dirigeants pour ne pas adopter des stratégies risquées à long terme (Berger et al, 2005). Ainsi, ce type des investisseurs devrait être vu comme des groupes différents et qui poursuivent des objectifs différents selon leurs intentions dans l'entreprise.

Les recherches empiriques s'accordent à montrer que la spécificité des actifs impose aux créanciers des niveaux de risques qu'ils refusent d'assumer ou qu'ils n'assumeraient qu'à un coût excessif (Bah et Dumontier, 2001). De même, Tylecote et Ramirez (2006) insistent sur l'importance de l'engagement des actionnaires pour stimuler le processus d'innovation des entreprises. Toutefois, la stratégie des investisseurs institutionnels diffère en matière d'investissement en R&D et d'innovation. Leur présence aurait des conséquences évidentes sur la politique d'innovation (Rubinstein, 2001). Williamson (1988) explique que le choix du mode de financement dépend de la spécificité des actifs. La dette conviendrait aux actifs non spécifiques et l'émission d'actions aux actifs spécifiques. Eng et Shackell (2001) trouvent un effet positif de la présence des investisseurs institutionnels sur les dépenses en R&D. Toutefois, les résultats de Cherian (2000) montrent que la participation de ces derniers au capital a un effet négatif sur les dépenses en R&D. Ceci peut être expliqué par la thèse selon laquelle l'autofinancement ou l'émission des actions s'adaptent mieux aux actifs spécifiques, alors que la dette sera adéquate au financement des actifs traditionnels (Shleifer et Vishny, 1997).

A cet égard, les stratégies adoptées par les détenteurs de contrôle diffèrent d'un actionnaire à un autre. Notre souci est d'examiner le pouvoir de l'actionnaire détenteur de contrôle. La pertinence de cette mesure de la structure de propriété est de nous fournir une rigueur sur l'importance de la participation des investisseurs institutionnels dans la gestion des activités portant sur l'immatériel en l'occurrence en innovation. A cet égard, l'entreprise pourrait bénéficier de ses membres en termes des ressources et des compétences, de réduction de

l'incertitude, d'augmenter la légitimité, et d'atteindre ses objectifs collectifs (Lacetera, 2001). Ceci nous amène à réfléchir que le propriétaire institutionnel qui a le pouvoir et la technologie des projets d'investissement est nécessaire pour compléter avec succès le processus d'innovation. Il est considéré comme un moyen de transfert des connaissances et des compétences. Un tel raisonnement permet d'examiner la contribution cognitive des actionnaires.

Dans un contexte d'une forte incertitude en terme d'innovation, la simplicité de cadre théorique comme la théorie de l'agence ne permet pas de rapprocher profondément l'ensemble des relations qui pourraient exister dans le développement des projets d'innovation. A cet égard, plusieurs études empiriques ont examiné la présence des investisseurs institutionnels comme les banques dans une optique disciplinaire tout en négligeant leurs rôles comme apporteur des ressources et des compétences. Habituellement, les banques sont plus ou moins réticentes pour financer les investissements en R&D et par conséquent l'innovation (Damodaram, 1999). A cet égard Le et al (2006) sur un échantillon d'entreprises américaines, ont trouvé que les investisseurs institutionnels modèrent positivement et significativement la relation entre les dépenses de R&D et la performance de l'entreprise. Par contre, Kor et Mahoney (2005) montrent que la propriété institutionnelle a un effet modérateur négatif non significatif sur la relation entre les dépenses en R&D et la performance économique.

Néanmoins, une question qui s'impose à l'évidence à savoir: quels sont les motifs qui poussent un investisseur institutionnel à maintenir sa participation malgré que l'entreprise en question s'engage dans des projets d'innovation risqués ? Ceci, à notre sens, est justifié par sa possession de la connaissance concernant ces projets et ce en se basant sur ses schémas cognitifs et mentaux en la matière. Ainsi, la participation d'un investisseur institutionnel dans le capital de l'entreprise pourrait être justifiée par le développement des connaissances spécifiques que leurs cadres supérieurs pourraient apporter à celle-ci. A cet égard, les banquiers agissent en tant que mécanismes de filtrage et d'interprétation des données par leurs propres valeurs cognitives. Dans cette vision, l'actionnaire est considéré, non seulement, comme un apporteur de ressources financières mais aussi comme, un apporteur de compétences et de savoirs (Charreaux, 2002 ; Ocasio et Joseph, 2005). Dans ce sens l'actionnaire institutionnel assume une fonction financière et une fonction cognitive et de ce fait il peut influencer positivement le développement des activités d'innovation. Ainsi, son engagement dans le soutien des investissements spécifiques pris par l'entreprise est influencé par l'importance des connaissances qu'il détient sur ces projets spécifiques. A la différence

d'autres actionnaires qui ne détenant pas ces informations, les investisseurs institutionnels ne seront pas averses aux risques de ces projets. Dans ce sens les investisseurs les plus informés se sont les plus preneurs de risque. L'aversion au risque est, par conséquent, en fonction de degré de maîtrise des connaissances sur des projets d'investissements spécifiques. Ceci met en relief l'apport de capital cognitif qui dispose l'actionnaire dans le développement des projets d'investissements en question. Il est apporteur des ressources financières et cognitives qui sont nécessaires pour développer les activités d'innovation de l'entreprise.

En Tunisie, le Code des Sociétés Commerciales (2000) a introduit une nouvelle orientation en matière de contrôle et de gestion des entreprises. Cette réforme s'est matérialisée par une forte implication des institutionnels dans le contrôle et la gestion des entreprises tunisiennes et l'exercice d'une importante influence sur les modes d'organisation des sociétés en les faisant bénéficier de leurs compétences dans les domaines variés. A cet effet, Shabou (2003) montre que les investisseurs institutionnels ont une présence remarquable dans le capital des entreprises tunisiennes et ce afin d'améliorer la valeur de l'entreprise. Ainsi, nous pouvons émettre l'hypothèse suivante :

***Hypothèse (H<sub>3</sub>) : La participation des investisseurs institutionnels dans le capital de l'entreprise a un effet positif sur le niveau d'innovation de l'entreprise.***

### **3. Présentation du modèle, des variables, des données et de la méthodologie**

#### **3.1. Modèle de recherche**

Pour le test de nos hypothèses relatives à la relation entre la structure d'actionnariat et le niveau d'innovation, nous proposons le modèle suivant :

$$INDINVT_i = \beta_0 + \beta_1 PROPIND_i + \beta_2 CONPRO_i + \beta_3 PROINST_i + \beta_4 LOGTA_i + \beta_5 SECT_i + \beta_6 COT_i + \varepsilon_i$$

Nous tenons à préciser que trois variables de contrôle (taille, secteur et cotation) ont été introduites dans ce modèle compte tenu de leurs effets sur la décision d'innovation (Wu, 2007).

#### **3.2. Variables de recherche**

Dans la majorité des études empiriques, la mesure de l'innovation pose des problèmes énormes. Certaines études utilisent des proxy comme les frais de R&D sur le chiffre

d'affaires, le rapport entre les immobilisations incorporels et le total actif, l'effectif du personnel employé dans les laboratoires de R&D. D'autres études emploient des mesures binaires comme le lancement ou non des nouveaux produits ou processus. Néanmoins ces mesures souffrent de quelques limites et ne reflètent pas le niveau d'innovation des entreprises. Certains chercheurs ont montré qu'il existe une complémentarité entre les différents aspects de l'innovation (technologique, organisationnelle, managerielle...), d'où une approche globale de mesure et d'évaluation de l'innovation a été proposée. Ainsi nous pouvons facilement déterminer le niveau d'innovation de chaque entreprise par rapport à un ensemble d'activités en la matière.

Le tableau 1 ci-dessous résume les variables utilisées dans la présente étude ainsi que leurs mesures respectives.

**Tableau 1: Récapitulatif des variables de la recherche**

<b>Variables dans le modèle</b>	<b>Code</b>	<b>Mesure des variables</b>
<b>Variable dépendante</b>		
Niveau d'innovation	<b>INDINVT</b>	Un indice composite calculé sur la base d'une combinaison de plusieurs items reflétant le niveau d'innovation des entreprises : les dirigeants ont été priés de déterminer l'influence des propriétaires dans la mise en place des activités d'innovation (voir annexe).
<b>Variables indépendantes</b>		
Propriété du dirigeant industriel	<b>PROPDIND</b>	Variable binaire qui prend 1 si le dirigeant propriétaire a une formation d'ingénieur ou en technologie, 0 dans le cas inverse.
Concentration de la propriété	<b>CONPRO</b>	Variable binaire qui prend 1 si le principal actionnaire détient plus de 50%, 0 dans le cas inverse.
Propriété d'investisseur institutionnel	<b>PROINST</b>	Pourcentage du capital détenu par les investisseurs institutionnel <sup>2</sup> .
<b>Variables de contrôle</b>		
Taille de l'entreprise	<b>LOGTA</b>	C'est le logarithme naturel de l'actif total.
Secteur d'activité	<b>SECT</b>	Variable binaire qui prend 1 si l'entreprise appartient à un secteur de haute technologie, 0 dans le cas inverse.
Cotation de l'entreprise	<b>COT</b>	Variable binaire qui prend 1 si l'entreprise est cotée, 0 dans le cas inverse

<sup>2</sup> Le terme d'investisseurs institutionnels désigne les banques, compagnies d'assurance, caisses de retraite, fonds communs de placement ou SICAV.

### 3.3. Échantillon et les données de l'étude

Notre attention s'est portée au niveau de cette recherche sur la problématique de système de gouvernement d'entreprise dans la promotion de l'innovation et par conséquent dans l'amélioration de la performance de l'entreprise. Pour y parvenir, le choix de la population a été guidé par un critère essentiel à savoir le critère juridique. Il en découle que le premier critère de notre choix de la population est la société anonyme.

Compte tenu de la diversité des variables dont nous avons besoin dans notre recherche, nous avons collecté nos variables à partir de plusieurs sources. Certaines informations sont obtenues moyennant un questionnaire administré auprès des entreprises en question. D'autres informations concernant notre échantillon ont été recueillies manuellement à partir des sources d'information qui sont les suivantes :

- Les états financiers publiés dans les bulletins officiels de la BVMT.
- Les rapports d'activité des entreprises disponibles au Conseil du Marché Financier.
- Le site Web de la BVMT, les sites Web des entreprises et les entreprises elles-mêmes.

Les données relatives aux entreprises non cotées, et faute d'une base de données concise, nous étions dans l'obligation de faire la collecte des données indispensables à notre analyse empirique à travers une enquête menée auprès des entreprises elles-mêmes et des experts comptables<sup>3</sup>.

Notre échantillon renferme au total 95 sociétés tunisiennes anonymes, non financières, dont 17 sont cotées sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT) et 78 sont non cotées. Les entreprises en question ont été interrogées sur une période de trois ans allant de l'année 2004 à 2006. Ce choix temporel trouve son origine dans les recommandations du manuel Oslo de l'OCDE (1997) et les études empiriques en la matière dans différents contextes (Flor et Oltra, 2004 ; Wu, 2007).

Le tableau 2, ci-dessous, présente les entreprises de l'échantillon de l'étude ainsi que leurs appartenances sectorielles.

**Tableau 2 : Composition sectorielle de l'échantillon**

Secteur d'activité	Nombre d'entreprises
Agro-alimentaire	30
Chimie, Pharmacie	8

<sup>3</sup>. Nous sommes tenus, dans ce cas, de notre promesse de conserver l'anonymat de ces rapports pour la conservation du secret professionnel.

Mécanique et Métallurgie	10
Textile, Vêtement, Chaussures	12
Electrique et Electronique Electroménager	15
Matériaux de Construction de la Céramique et du Verre	9
Industries de technologies d'information	11
<b>Total</b>	95

### 3.4. Méthodologie

La relation entre la structure d'actionnariat et le niveau d'innovation est testée en utilisant la méthode de régression linéaire multiple des moindres carrées ordinaires. La régression est réalisée à l'aide du logiciel SPSS.

## 4. Résultats et discussions

### 4.1. Vérification des conditions d'application de la régression et qualité de modèle

La vérification des conditions d'application de la régression linéaire multiple est effectuée par le logiciel SPSS (version 11.0) sous windows. Ces conditions qui portent sur la linéarité du modèle, la normalité des résidus, l'homosédasticité des résidus et l'absence de multicollinéarité bivariée et multivariée sont bien vérifiées.

Les résultats empiriques montrent que 24% de la variation du niveau d'innovation est expliquée par des variables liées à la structure de propriété et aux variables de contrôles. La statistique de Fisher (F) qui est égale à (4.875) confirme la bonne qualité du modèle à un niveau de significativité inférieur à 1%. De ce fait le pouvoir explicatif du modèle apparaît satisfaisant puisque la statistique F de Fisher est significative au seuil de 1%. Ainsi, on rejette l'hypothèse nulle et on stipule que la régression est significative dans son ensemble. Nous pouvons conclure que le modèle est statistiquement significatif et est explicatif du phénomène étudié. Concernant la significativité des variables indépendantes, nous pouvons constater que toutes les variables sont statistiquement significatives. En ce qui concerne les variables de contrôle introduites dans le modèle, les résultats montrent que ces variables ne sont pas statistiquement significatives.

Le tableau 3, ci-dessous, présente le pouvoir explicatif du modèle, les coefficients de bêta, les t Student, la statistique F et sa signification, ainsi qu'un résumé des résultats de la régression relative à l'ensemble des variables explicatives de ce modèle.

**Tableau 4 : Résultats de la régression linéaire multiple de modèle**

<b>Variables explicatives</b>	<b>Coef.</b>	<b>T- Student</b>	<b>Sig</b>
constante	1.129	4.194	0.000**
Propriété de dirigeant industriel (PROPDIND)	0.0945	4.510	0.000***
Concentration de la propriété (CONPRO)	0.215	2.974	0.004***
Propriété d'investisseur industriel (PROINST)	-0.113	-1.834	0.070*
Taille de l'entreprise (LOGTA)	-0.067	0.022	0.819(n.s)
Secteur d'activité (SECT)	-0.0244	-0.331	0.741 (n.s)
Cotation de l'entreprise (COT)	0.0407	0.471	0.639 (n.s)
$R^2 = 0.249$			
$R^2$ ajusté = 0.198			
F = 4.875      Sig. 0.000			

#### **4.2. Analyse de l'impact de la participation des dirigeants industriels dans le capital sur le niveau d'innovation**

La première hypothèse (**H1**) sert à vérifier si la participation des dirigeants industriels dans le capital de l'entreprise influence positivement le niveau d'innovation des entreprises. L'examen des tests statistiques met en évidence que cette variable a un effet positif et significatif sur la variation de niveau d'innovation. En effet, l'examen des relations causales montre que le coefficient associé au lien entre la participation des dirigeants industriels dans le capital et le niveau d'innovation est positif (**0.094**) et statistiquement significatif (la valeur du t associée est de **4.510** avec un **p=0.000**). Ceci corrobore les prédictions de l'hypothèse (**H1**).

Ces résultats montrent que l'augmentation de la participation des dirigeants industriels dans le capital de l'entreprise a un impact positif et significatif sur le développement d'innovation. Ce résultat met en exergue l'apport cognitif de dirigeant dans le développement des projets d'innovation. En conséquence, dans un contexte de risque et d'incertitude portant sur les projets d'investissement en innovation, les décideurs sont amenés à avoir des outils de pouvoir sur les ressources afin de les investir dans un processus innovant. Ceci rappelle un peu les conditions à remplir par un système de gouvernement d'entreprise pour soutenir l'innovation et ce en se basant, entre autres, sur l'apprentissage organisationnel (Lazonick et



O'Sullivan, 2000). Ainsi, dans les entreprises qui suivent une politique d'innovation, au sein desquelles une masse importante d'informations et de renseignements est produite et analysée, les dirigeants professionnels ne sont pas capables de se débrouiller avec ce genre de volume d'informations spécifiques portant sur des projets d'investissement en innovation. De même, la spécificité de ces projets rend la possession des connaissances est un atout pour améliorer la qualité de la décision (Haleblian et Rajagopalan, 2006 ; Robeson et O'Connor, 2007). Dans ce sens le dirigeant qui assume les deux rôles visés (propriétaire et industriel) permet d'accroître les perspectives de croissance en détenant l'information et la connaissance, éléments sur lesquelles se base les stratégies d'innovation (Fosfuri et Tribó, 2008). Il s'avère que la logique industrielle à moyen ou à long terme est opposée à la logique financière à court terme pour les dirigeants industriels. L'opposition entre logique de développement industriel et logique financière est expliqué par le fait que le développement des projets d'innovation se base sur le savoir-faire et être des décideurs.

Par ailleurs, les résultats antérieurs attestent que la divergence des intérêts et l'asymétrie d'information se sont des problèmes qui freinent la réussite des projets d'innovations (Cherif, 1999 ; Rubinstein, 2001). De même, la rigidité du système de gouvernement d'entreprise pourrait aussi empêcher les dirigeants à lancer des projets d'investissement risqués en terme d'innovation. Les problèmes de risque moral et de sélection adverse s'imposent à l'évidence. Néanmoins, les résultats trouvés dans cette étude qui se base sur l'apport cognitif de l'actionnaire montrent que les risques cités auparavant ne sont pas des contraintes qui empêchent l'entreprise à innover. De ce fait la participation du dirigeant dans le capital et qui a une formation d'ingénieur ou en technologie est un facteur déclencheur pour améliorer la capacité innovatrice de l'entreprise dans le contexte tunisien.

#### **4.3. Analyse de l'impact de la concentration du capital sur le niveau d'innovation (H 2)**

La deuxième hypothèse (**H2**) stipule que la concentration du capital influence positivement le niveau d'innovation des entreprises. L'examen des tests statistiques présente que cette variable influence positivement et statistiquement la capacité d'innovation des entreprises. L'examen de l'effet causal montre que le coefficient statistique associé à la variable « **CONPRO** » présente une valeur positive (**0.215**). La significativité de ce coefficient est réalisé par le recours au test de Student. La valeur de t est nettement supérieure à 1.96 ( $t = 2.974$ ,  $p = 0.004$ ). Ceci signifie que la concentration de la propriété a un effet

positif et significatif sur le niveau d'innovation. Ceci corrobore les prédictions de l'hypothèse (H2).

Dans ce cadre, les entreprises qui ont besoin de poursuivre des stratégies d'innovation, sont amenées à impliquer les détenteurs de la connaissance dans le processus de la prise de décision (Fosfuri et Tribó, 2008). A cet égard la concentration de la propriété est interprétée positivement puisque le principal actionnaire est celui qui a une connaissance parfaite concernant ces projets et ceux en se basant sur leurs schémas cognitifs et mentaux en la matière et sur la légitimité de contrôle qui lui bénéficie. De même, nos résultats s'alignent parfaitement avec les conclusions de courant cognitif de gouvernement d'entreprise. Ainsi, dans certains cas, et ce en se basant sur les postulats de la théorie d'agence, le principal actionnaire n'est pas incité à s'engager dans des projets spécifiques et risqués comme le développement des projets d'innovation (Jenson, 2004). De ce fait il retire son engagement afin de préserver son capital financier. A l'inverse, s'il détient la connaissance sur les opportunités de croissance de ces projets, il serait en faveur pour adopter ces investissements. Dans ce sens les décisions de principal actionnaire sont en fonction de ces schémas mentaux qui porte sur des projets en matière d'innovation. De ce fait nos résultats empiriques valident notre idée selon laquelle l'apport cognitif de l'actionnaire se renforce par la marge de contrôle qui il en jouit. Néanmoins, dans un cadre spécifique comme le développement des projets d'innovation la détention de capital financier et cognitif est un atout pour stimuler ces activités. Il en résulte que la concentration de propriété, particulièrement si les actionnaires appropriés maintiennent leur participation pendant de longues périodes, stimule des investissements à long terme en matière d'innovation. La concentration de la propriété peut être ainsi vue comme une forme d'engagement financier et d'intégration financière lesquels sont nécessaires pour les entreprises les plus innovatrices (Tylecote et Ramirez, 2006).

Adoptant une perspective plus étendue, qui ne voit pas le système de gouvernement d'entreprise comme une question d'agence et de conflit, la présence d'un grand actionnaire "stables" pourrait être un bon signal pour les entreprises qui poursuivent des stratégies à long terme comme les stratégies d'innovation. Hansen et Hill (1991) affirment que les firmes à actionnariat concentré adoptent des investissements à horizon temporel assez long. Au contraire, dans les firmes à actionnariat dispersé, une baisse importante des cours boursiers pourrait conduire les actionnaires minoritaires à céder leurs titres et exposer par conséquent la firme à des tentatives de prises de contrôle. Ceci confirme que les détenteurs de bloc de contrôle sont moins concernés par la fluctuation des résultats à court terme et sont plus orientés vers les investissements à horizon temporel long maximisant leurs richesses à long

terme. Par ailleurs, avoir un grand détenteur de bloc de contrôle permet à l'entreprise de bénéficier de leur connaissance en matière des investissements stratégiques, afin d'évaluer correctement le comportement des dirigeants. A l'inverse dans les entreprises qui n'ayant pas des grands propriétaires, les dirigeants ont tendance à maximiser les bénéfices à court terme en sacrifiant de ce fait les objectifs à long terme portant sur le développement des investissements en innovation.

De même, le comportement de l'actionnaire principal est justifié également par la supériorité de l'information et des connaissances qu'il dispose en matière des investissements portant sur les activités d'innovation. Au contraire, dans les firmes à actionnariat dispersé, une baisse importante des cours boursiers pourrait conduire les actionnaires minoritaires à céder leurs titres et exposer par conséquent la firme à des tentatives de prises de contrôle. Les dirigeants, par crainte de perte d'emploi, vont s'opposer à ces prises de contrôle en orientant leurs décisions vers les investissements à court terme susceptibles de générer des flux de liquidité rapides et d'alléger la baisse des cours et réduire par conséquent les investissements en innovation.

#### **4.4. Analyse de l'impact de la participation des investisseurs institutionnels sur le niveau d'innovation**

La troisième hypothèse (**H 3**) stipule que la participation d'un actionnaire institutionnel dans le capital influence positivement le niveau d'innovation de l'entreprise. Le bien fondé de cette hypothèse s'explique par l'importance accrue de ce type d'actionnaire et de son rôle actif dans l'orientation générale de l'entreprise. Les tests statistiques de la présente étude montrent que la présence des investisseurs institutionnels dans le capital des entreprises tunisiennes a un effet négatif ( $\beta = -0.113$ ) et significatif ( $t = -1.834$  et  $p = 0.070$ ) sur la politique d'innovation menée par l'entreprise à un seuil de significativité inférieur à 10%. Ces résultats infirment la troisième hypothèse (**H3**).

Ceci corrobore des résultats antérieurs trouvés notamment par Damodaran (1999) à savoir que les banques sont réticentes pour financer les investissements en R&D et par conséquent l'innovation. De même, les résultats de Cherian (2000) montrent que la présence des investisseurs institutionnels dans le capital a un effet négatif sur les dépenses en R&D. A l'inverse, nos résultats infirment les constations de Berrone et al. (2005).

Les résultats trouvés dans les deux premières hypothèses (H1 et H2) montrent que le développement des projets portant sur l'innovation est réalisé essentiellement par l'engagement des propriétaires. Toutefois, et selon les tests statistiques menés dans le cadre de la troisième hypothèse la présence des actionnaires institutionnels a un impact négatif et significatif sur le niveau d'innovation. Ceci montre que la connaissance et la détention des informations spécifiques concernant le développement des projets d'innovation sont les éléments les plus décisifs qui explique l'engagement des actionnaires. C'est ce qui explique le comportement passif des investisseurs institutionnels dans le développement des projets d'innovation. Dans ce sens la participation des investisseurs institutionnels dans le capital a des conséquences négatives sur le développement des activités d'innovation menées par les entreprises tunisiennes. Une explication qui pourrait être tiré sur la base de ces résultats concernant le manque des informations dont dispose ces investisseurs sur des projets d'investissement en innovation. Ces résultats montrent également que la détention des ressources financières ne suffit pas à elle seule pour prendre des projets d'investissement mais nécessite également la compréhension de la nature et de la technologie de ces projets.

## **5. Conclusion**

Le choix des théories cognitives de gouvernement d'entreprise comme cadre conceptuel, et l'apport cognitif des dirigeants et de l'actionnaire comme variables explicatives potentielles, se trouve légitimé par les résultats empiriques obtenus par la présente étude.

En effet l'examen de la structure de propriété montre que l'explication de la variation de la variable à expliquer (le niveau d'innovation) est due essentiellement à l'importance de l'apport cognitif de l'actionnaire et du dirigeant qui pourrait apporter à l'entreprise. Il s'avère ainsi que la formation du dirigeant actionnaire lui permet d'améliorer le potentiel d'innovation de l'entreprise en détenant la connaissance et l'information qui sont pertinentes dans le développement des projets interne portant sur l'innovation. De même l'engagement de l'actionnaire principal est un atout pour le développement de ces projets. Ceci est validé empiriquement dans le contexte tunisien. Dans ce sens l'actionnaire fondateur joue un rôle cognitif très prépondérant. Toutefois, la présence d'un actionnaire institutionnel dans le

capital n'a pas d'un effet trop significatif concluant et pertinent dans notre contexte. Ceci est expliqué par le fait que l'actionnaire institutionnel de notre échantillon joue un rôle purement de contrôle plutôt de transfert de connaissance et des compétences. Et enfin les tests statistiques montrent que les variables de contrôles retenues dans cette étude (taille, secteur et cotation) n'ont aucun impact sur le niveau d'innovation des entreprises. Il en découle que le potentiel d'innovation des entreprises est indépendamment de ces trois variables de contrôles. Au niveau de choix des approximations faites pour la variable mesurant le niveau d'innovation resteront, nous nous sommes appuyés sur les travaux antérieurs et les recommandations internationales pour construire une mesure plus appropriée de niveau d'innovation des entreprises tunisiennes.

Ces apports, tant théoriques que pratiques, restent soumis à deux principales limites associées aux contraintes imposées par la mise en oeuvre d'un tel travail. La première limite tient à la composition d'un échantillon de convenance et de sa taille qui est relativement réduit. Plus explicitement, la généralisation des résultats de cette étude n'est pas possible. La deuxième limite est relative à l'opérationnalisation des variables mesurant l'apport cognitif de l'actionnaire.

Ces limites ne doivent cependant pas cacher les nombreux résultats originaux qui ont été obtenus dans cette étude dans le contexte tunisien. D'un point de vue théorique et empirique, la connaissance et la compréhension de la contribution de chaque acteur dans le développement d'innovation, nous semble intéressantes compte tenu de l'importance de la décision d'investissement en innovation dans la création de la valeur pour les actionnaires. C'est pour cette raison que les résultats, même modestes, auxquels nous sommes parvenus permettent d'enrichir la problématique de la gouvernance cognitive et ses conséquences sur le développement des projets d'innovations afin d'améliorer la performance de l'entreprise. Pour ces raisons, nous terminerons par l'illustration d'une future amélioration théorique et empirique. Premièrement, nous pensons à articuler notre étude quantitative par une étude qualitative. En effet, pour mieux appréhender le comportement et l'influence des acteurs sur le niveau d'innovation, nous espérons effectuer une étude basée sur le discours des décideurs de l'entreprise.

Dans le but de s'assurer que l'implication des mécanismes de gouvernance d'entreprise dans le développement des activités d'innovation permet d'améliorer la performance financière, il est nécessaire d'examiner l'effet indirect de ces mécanismes sur la performance financière à travers l'innovation.

## Références bibliographiques

- Aoki, M. (1990). Toward an economic model of the Japanese firm. *Journal of Economic Literature* 28 (1), 1-27.
- Bah, R., Dumontier, P. (2001). R&D Intensity and Corporate Financial Policy: Some International Evidence. *Journal of Business Finance & Accounting* 28 (5 & 6), 671-692.
- Berger, N. A., Miller, H. N., Petersen, M. A., Rajan, R. G., Stein, J. C. (2005). Does function follow organizational form? Evidence from the lending practices of large and small banks. *Journal of Financial Economics* 76 (2), 237-269.
- Berrone, P., Surroca, J., Tribo, J.A. (2005). The influence of blockholders on R&D investments intensity: Evidence from Spain. Working paper 05-46, Business Economics Series 11.
- Cantisani, A. (2006). Technological innovation processes revisited. *Technovation* 26, 1294-1301.
- Charreaux, G. (2002). L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives. *Revue Française de Gestion* 28 (141), novembre-décembre, n° spécial, 77-107.
- Cherian, S. (2000). Does shareholder myopia lead to managerial myopia? A first look. *Applied Financial Economics* 10 (5), 493-505.
- Cherif, M. (1999). Asymétrie d'Information et Financement des PME Innovantes par le Capital-Risque. *Revue d'Economie Financière* 51, 163-178.
- Daellenbach, U.S., McCarthy, A.M., Schoenecker, T.S. (1999). Commitment to Innovation: The Impact of Top Management Team Characteristics. *R&D Management* 29 (3), 199 - 208
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., Johnson, J. L. (1998). Meta-analytical reviews on board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal* 19, 269-90.
- Damodran, A. (1999). Financing innovations and capital structure choices. *Journal of Applied Corporate Finance* 12 (1), 28-39.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review* 14, 57-74.
- Eng, L.L., Shackell, M. (2001). The Implications of Long Term Performance Plans and Institutional Ownership for Firms' Research and Development Investments. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 16 (2), 117-39.
- Faems, D., Looy, B.V., Debackere, K. (2005). Interorganizational Collaboration and Innovation: Toward a Portfolio Approach. *Product Development & Management Association* 22, 238-250.
- Flor, M.L., Oltra, M.J. (2004). Identification of innovating firms through technological innovation indicators: an application to the Spanish ceramic tile industry. *Research Policy* 33, 323-336.
- Fosfuri, A., Tribó, J. A. (2008). Exploring the antecedents of potential absorptive capacity and its impact on innovation performance. *Omega* 36, 173-187.
- Galende, J. (2006). Analysis of technological innovation from business economics and management. *Technovation*, 1-12.
- Garcia-M., E., Larran, M., Martinez, I. (2005). The explanatory factors of intellectual capital disclosure to financial analysts. *The European Accounting Review* 14 (1), 63-94.
- Ginsberg, A. (1994). Minding the competition: from mapping to mastery. *Strategic Management Journal* 15, 153-175.



- Halebian, J., Rajagopalan, N. (2006). A cognitive Model of CEO Dismissal: Understanding the influence of board perceptions, attributions and efficacy beliefs. *Journal of Management studies* 43 (5), 2322-2380.
- Hansen, G.S., Hill, C.W. (1991). Are institutional investors myopic? A time series study of four technology driven industries. *Strategic Management Journal* 12, 1-16.
- Hill, C., Jones, T., (1992). Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies* 29, 131-54.
- Jarboui, A., Chouaibi, J., Cheikh, M. (2009). Le rôle cognitif des actionnaires et ses conséquences sur l'innovation technologique : le cas des dirigeants industriels et banques. A paraître dans *Revue Française de Gouvernance d'Entreprise*.
- Jensen, M.C. (2004). Agency Costs of Overvalued Equity. European Corporate Governance Institute, Finance, *Working Paper* 39/2004.
- Judge, W., Zeithaml, C. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of Management Journal* 35, 766-794.
- Kor, Y.Y., Watson, S., Mahoney, J.T. (2005). Industry effects on the use of board and institutional investor monitoring and executive incentive compensation. *Working paper*. Univ. of Illinois at Urbana-Champaign.
- Lacetera, N. (2001). Corporate governance and the governance of innovation: The case of pharmaceutical industry. *Journal of Management and Governance* 5 (1), 29-59.
- Larcker, D.F., Richardson, S.A. (2004). Fees paid to audit firms, accrual choice, and corporate governance. *Journal of Accounting Research* 42 (3), 625-658.
- Lazonick, W., O'Sullivan, M. (2000). Perspectives on Corporate Governance, Innovation, and Economic Performance. European Institute of Business Administration, Insead.
- Le, S. A., Walters, B., Kroll, M. (2006). The moderating effects of external monitors on the relationship between R&D spending and firm performance. *Journal of Business Research* 59, 278 – 287.
- Lee, P.G (2005). A comparison of ownership structures and innovations of US and Japanese firms. *Managerial and Decision Economics* 26, 39-50.
- Miller, D. (1987). The structural and environmental correlates of business strategy. *Strategic Management Journal* 8, 55-76.
- Milliken, F., Vollrath, D. (1991). Strategic decision making tasks and group effectiveness: insights from theory and research on small group performance. *Human Relations* 44, 1229-1253.
- Munari, F., Oriani, R., Sobreo, M. (2005). The effects of owners identity and financial markets on R&D investments: A study of western european firms. EISB Conference Sustaining the entrepreneurial spirit over time.
- Ocasio, W., Joseph, J. (2005). Cultural Adaptation and Institutional Change: The Evolution of Vocabularies of Corporate Governance, 1972–2003. *Poetics* 33, 163-178.
- OCDE. (1997). La mesure des activités scientifiques et technologiques : principes directeurs proposés pour le recueil des données sur l'innovation technologique, Manuel d'Oslo, Éd. de l'OCDE et Eurostat.
- Porter, M. (1990). Have we lost faith in competition? *Across the Board*, September, 37-46.
- Robeson, D., O'Connor, G. (2007). The governance of innovation centers in large established companies. *J. Eng. Technol. Manage* 24, 121-147.
- Rubinstein, M. (2001). Gouvernement d'Entreprise et Innovation. *Revue d'Economie Financière*, 211-229.



- Shabou, R. (2003). Nature des détenteurs de blocs de contrôle, mécanismes de contrôle et performance financière des entreprises tunisiennes. *Gestion* 2000 (6), 1-6.
- Shleifer, A., Vishny, R. (1989). Management Entrenchment: The case of manager specific investments. *Journal of Financial Economics* 25 (1), 123-139.
- Thornhill, S. (2006). Knowledge, innovation and firm performance in high- and low-technology regimes. *Journal of Business Venturing* 21, 687-703.
- Tylecote, A., Ramirez, P. (2006). Corporate governance and innovation: The UK compared with the US and 'insider' economies. *Research Policy* 35, 160-180.
- Williamson, O. (1988). Corporate Finance and Corporate Governance. *Journal of Finance* 43 (3), 567- 591.
- Wu, H.L. (2008). When does internal governance make firms innovative? *Journal of Business Research*.doi:10.1016/j.jbusres.2007.06.010.
- Yafeh, Y., Yosha, O. (2003). Large Shareholders and banks: who monitors and how? *The Economic Journal* 113 (484), 128-146.

## Annexe (extrait de questionnaire)

Au cours des 3 dernières années (2004-2006) et sous l'influence des propriétaires de l'entreprise, veuillez indiquer si votre entreprise avait adopté les activités d'innovation suivantes (**Veillez lire attentivement la conception et la terminologie des activités d'innovation que nous cherchons<sup>4</sup>**) :

Activités d'innovation	2004	2005	2006
------------------------	------	------	------

<sup>4</sup> « **Innovation technologique** : mettre en oeuvre des nouveaux procédés ou techniques capables de produire de nouveaux produits (biens ou services), mais aussi l'amélioration d'un produit déjà existant dans la gamme des produits de l'entreprise.

**Innovation organisationnelle** : a trait aux modes d'organisation, à ses procédures et à ses modalités de développement.

**Innovation produit** : conduire à la création d'un nouveau marché ou se distinguer (par sa technologie, son design, son conditionnement ou par ses prestations rendues aux utilisateurs). ».

Introduction d'un nouveau produit sur le marché au cours des trois dernières années		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Commercialisation d'un produit qu'est nettement amélioré au cours des trois dernières années.		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Introduction d'un nouveau processus de fabrication au cours des trois dernières années.		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Introduction d'un processus de fabrication qu'est nettement amélioré au cours des trois dernières années.		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Introduction d'un changement technologique important au cours des trois dernières années		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Plus de 50% des salariés utilisent un micro-ordinateur		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Plus de 20% des salariés sont connectés à Intranet ou plus de 5% des salariés sont connectés à Internet,		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Présence de robots et de systèmes assistés par ordinateur		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Introduction d'un changement organisationnel important au cours des trois dernières années (mise en place de partenariat structuré)		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Entre 2004 et 2006, votre entreprise a-t-elle mis en place de nouvelles méthodes de management ou de gestion (organisation en juste à temps, ABC, Benchmarking)		oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>	oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
Fin 2006, votre entreprise avait-elle :	une politique écrite de gestion des connaissances			oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
	une culture pour promouvoir le partage des connaissances			oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>
	des partenariats ou des alliances pour acquérir des connaissances			oui <input type="checkbox"/> non <input type="checkbox"/>